

跟踪评级公告

联合[2016] 1565号

联合资信评估有限公司通过跟踪评级，确定维持潍坊市投资公司主体长期信用等级为AA，评级展望为稳定，维持“09潍投债”的信用等级为AA。

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零一六年七月二十二日



地址：北京市朝阳区建国门外大街2号中国人保财险大厦17层(100022)

电话：010-85679696

传真：010-85679228

<http://www.lhratings.com>

潍坊市投资公司企业债券跟踪评级报告

主体长期信用

跟踪评级结果：AA 评级展望：稳定
上次评级结果：AA 评级展望：稳定

债项信用

名称	额度	存续期	跟踪评级结果	上次评级结果
09 潍投债	7 亿元	2009/4/15-2019/4/15	AA	AA

跟踪评级时间：2016 年 7 月 22 日

财务数据

项目	2013 年	2014 年	2015 年
现金类资产(亿元)	5.96	3.70	3.47
资产总额(亿元)	129.59	147.83	162.03
所有者权益(亿元)	87.23	97.99	109.09
短期债务(亿元)	2.82	14.21	18.10
全部债务(亿元)	33.02	40.28	44.05
营业收入(亿元)	9.32	8.86	6.80
利润总额(亿元)	3.93	3.94	2.32
EBITDA(亿元)	4.02	4.06	2.42
经营性净现金流(亿元)	2.12	0.04	-0.90
营业利润率(%)	48.25	39.76	39.30
净资产收益率(%)	4.50	4.01	2.13
资产负债率(%)	32.69	33.72	32.67
全部债务资本化比率(%)	27.46	29.13	28.76
流动比率(%)	178.92	88.87	85.22
全部债务/EBITDA(倍)	8.21	9.93	18.20
经营现金流动负债比(%)	17.45	0.15	-3.34

注：已将长期应付款调整至长期债务、全部债务及相关指标核算。

分析师

王治 黄琪融 霍正泽
lianhe@lhratings.com

电话：010-85679696

传真：010-85679228

地址：北京市朝阳区建国门外大街 2 号
中国人保财险大厦 17 层（100022）

Http: //www.lhratings.com

评级观点

潍坊市投资公司（以下简称“公司”）是潍坊市政府重要的投资平台，其业务以投资潍坊市电力、制造、金融、城市基础设施、房地产等多个行业领域的项目为主。跟踪期内，潍坊市财力持续增长，为公司提供了良好的外部经营环境；公司资产及权益规模保持稳定增长。同时，联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）关注到公司营业收入实现质量仍较差、债务规模持续上升、或有负债风险加大等因素对其偿债能力产生的不利影响。

作为潍坊市政府的投融资主体和国有企业出资人代表，公司重点投资领域受益于政府产业政策支持，跟踪期内，潍坊市经济实力持续增长，为公司发展提供了良好的发展环境。

“09 潍投债”（以下简称“本期债券”）由公司持有的 28250000 股山东潍柴重机股份有限公司股票、福田雷沃国际重工股份有限公司 20.84% 的股权、华电潍坊发电有限公司 25% 的股权作为质押资产，为本期债券偿付提供担保。2015 年底，公司质押比率达 2.28 倍（最低质押比率为 1.40 倍），质押资产对“09 潍投债”的覆盖能力良好。

基于以上，联合资信维持公司的主体长期信用等级为 AA，评级展望为稳定，并维持“09 潍投债”的信用等级为 AA。

优势

1. 公司参股投资企业主要是潍坊市区域内优质企业，潍坊市经济实力持续增长，为公司的经营创造了良好的外部条件。
2. 跟踪期内，公司债务规模虽持续上升，但得益于公司权益规模的增长，整体债务负担有所下降。

关注

1. 受公司参股企业经营效益下滑的影响，公

- 司投资收益明显下滑。
2. 公司其他应收款整体账龄较长，对公司资金形成一定占用。
 3. 2015 年，公司对外担保对象亚星化学仍处于亏损状态，债务负担较重，资金周转压力大。公司代偿风险显著上升，联合资信将持续关注公司对外担保状况。

信用评级报告声明

一、除因本次评级事项联合资信评估有限公司（联合资信）与潍坊市投资公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与潍坊市投资公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

二、联合资信与评级人员履行了实地调查和诚信义务，有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

三、本信用评级报告的评级结论是联合资信依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因潍坊市投资公司和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

四、本信用评级报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议等。

五、本信用评级报告中引用的企业相关资料主要由潍坊市投资公司提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。

六、本跟踪评级结果自发布之日起 12 个月内有效；根据后续评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

一、跟踪评级原因

根据有关要求，按照联合资信评估有限公司关于潍坊市投资公司主体长期信用及存续期内的“09 潍投债”的跟踪评级安排进行本次定期跟踪评级。

二、企业基本情况

潍坊市投资公司（以下简称“潍坊投资”或“公司”）是经潍坊市人民政府潍政发[1988]226 号文批准设立的国有大型投资企业，是潍坊市人民政府的投融资主体和出资人代表。公司成立于 1989 年 3 月，原名潍坊经济开发投资公司。于 1992 年 3 月更名为潍坊市投资公司。公司是潍坊市人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“潍坊市国资委”）履行出资人职责的国有独资公司，由潍坊市国资委全额控股。截至 2015 年底，公司注册资本金 75445.90 万元，已由潍坊市国资委缴足；但由于潍柴动力股份有限公司（以下简称“潍柴动力”）上市时划走公司 220 万元资本金，导致公司目前实收资本为 75225.90 万元。

公司的主要任务和经营范围为：按照国家、地方经济发展战略、产业政策和区域规划要求，采取参股、控股的投资方式，对市级大型基础设施和重点建设项目进行投资并实施管理，确保国有资产保值增值，促进地方经济的发展。公司下设办公室、党群工作部、投资发展部、项目管理部、资产监管部、财务审计部、物业管理部、信息网络部等 8 个部门。

截至 2015 年底，公司合并资产总额 162.03 亿元，所有者权益 109.09 亿元（其中少数股东权益 0.42 亿元）。2015 年，公司实现营业收入 6.80 亿元，利润总额 2.32 亿元。

公司注册地址：潍坊高新开发区东风东街 6222 号。公司法定代表人：王曰普。

三、宏观经济和政策环境

2015 年，中国经济步入“新常态”发展阶段，全年 GDP 67.7 万亿元，同比实际增长 6.9%，增速创 25 年新低，第三产业成为拉动经济增长的重要推动力。具体来看，2015 年，中国消费需求整体上较为平稳，固定资产投资增速持续下滑，进出口呈现双降趋势；同时，全国居民消费价格指数（CPI）六年来首次落入“1”时代，工业生产者出厂价格指数（PPI）和工业生产者购进价格指数（PPIRM）处于较低水平，制造业采购经理指数（PMI）仍在荣枯线以下，显示中国经济下行压力依然较大。但在就业创业扶持政策的推动下，中国就业形势总体稳定。

产业结构调整稳步推进，第三产业成为拉动经济增长的重要推动力。根据国家统计局初步核算，2015 年，中国国内生产总值（GDP）67.7 万亿元，同比实际增长 6.9%，增速创 25 年新低；分季度看，GDP 增幅分别为 7.0%、7.0%、6.9% 和 6.8%，经济增速逐渐趋缓。第二产业增加值增速放缓拖累中国整体经济增长，但第三产业同比增速有所提高，表明中国在经济增速换挡期内，产业结构调整稳步推进。

固定资产投资增速下行，成为 GDP 增速回落的主要原因。2015 年，中国固定资产投资（不含农户）55.2 万亿元，同比名义增长 10.0%（扣除价格因素实际增长 12.0%，以下除特殊说明外均为名义增幅），增速呈现逐月放缓的态势。其中，基础设施建设投资增速较快，但房地产开发投资和制造业投资增速降幅明显，成为经济增长的主要拖累。

消费增速整体上较为平稳，为经济增长发挥“稳定器”作用。2015 年，中国社会消费品零售总额 30.1 万亿元，同比增长 10.7%，增幅较 2014 年下降 1.3 个百分点；中国消费与人均收入情况大致相同，中国居民人均可支配收入全年同比增长 8.9%，扣除价格因素实际增长 7.4%，增幅较上年略有回落。

贸易顺差继续扩大，但进、出口双降凸显

外贸低迷。2015年，中国进出口总值4.0万亿美元，同比下降8.0%，增速较2014年回落11.4个百分点。贸易顺差5930亿美元，较上年大幅增加54.8%，主要是国内需求疲弱、人民币贬值和大宗商品价格低迷等因素所致。中国受到全球经济增速放缓以及国内制造业成本优势逐渐降低的影响，外贸形势不容乐观，但随着人民币（相当于美元）贬值、欧美经济复苏以及国内稳外贸措施和一带一路项目的逐步落地，外贸环比情况略有改善。

2015年，中国继续实行积极的财政政策。全年一般公共预算收入15.22万亿元，比上年增长8.4%，增速较上年有所回落。一般公共预算支出17.58万亿元，比上年增长15.8%，同比增速有所加快。政府财政赤字规模增至2.36万亿元，赤字率上升至3.5%，显著高于2.3%的预算赤字率。

2016年是中国“十三五”开局之年，中国将继续实行积极的财政政策和稳健的货币政策，助力经济发展新常态。中共十八届五中全会审议决定到2020年GDP比2010年翻一番，意味着“十三五”期间的GDP增速底线是6.5%。2015年12月中央经济工作会议明确了2016年的重点是去产能、去库存、去杠杆、降成本、补短板。在上述会议和政策精神的指引下，2016年，在财政政策方面，政府将着力加强供给侧结构性改革，继续推进11大类重大工程包、六大领域消费工程、“一带一路、京津冀协同发展、长江经济带三大战略”、国际产能和装备制造合作重点项目，促进经济发展；但经济放缓、减税、土地出让金减少以及地方政府债务逐渐增加等因素将导致财政赤字率进一步上升，或在一定程度上压缩积极财政的空间。在货币政策方面，央行将综合运用数量、价格等多种货币政策工具，继续支持金融机构扩大国民经济重点领域和薄弱环节的信贷投放，同时进一步完善宏观审慎政策框架；M2或将保持13%以上的较高增速，推动实体经济增长；在美元加息、国内出口低迷、稳增长压力较大的背景下，

预计央行可能通过降准等方式对冲资金外流引起的流动性紧张，营造适度宽松的货币金融环境。

四、行业分析及区域经济环境

1. 行业分析

20世纪90年代末期以来，国家为推动城市基础设施建设领域的改革，出台了一系列相关政策，主要着眼于确立企业的投资主体地位，支持有条件的地方政府投融资平台通过发行债券拓宽融资渠道等。2009年，在宽松的平台融资环境及4万亿投资刺激下，城市基础设施建设投资速度猛增，造成投资过热及地方财政隐性债务规模快速攀升，2010年以来，为了正确处理政府融资平台带来的潜在财务风险和金融风险，国家相继出台了一系列清理及监管政策，严控平台债风险。

2012年12月24日，四部委联合下发了财预[2012]463号，通过规范融资方式、制止违规担保等措施约束地方政府及其融资平台政府性债务规模的无序扩张。2013年4月，银监会下发《关于加强2013年地方融资平台风险监控的指导意见》（以下简称“《指导意见》”）要求各金融机构遵循“控制总量、优化结构、隔离风险、明晰职责”的总体思路，以降旧控新为重点，以风险缓释为目标，继续推进地方政府融资平台贷款风险管控工作。2013年8月底，国家发改委办公厅下发发改办财金[2013]2050号文，支持“债贷组合”模式。“债贷组合”模式在棚改债中的应用，创新点在于银行的引入，一方面银行提供贷债统一授信，为棚改债的偿还提供了备用信用支持；另一方面银行作为综合融资协调人，在债券存续期内通过动态长效监控，强化包括贷债在内的整体债务风险管理，为棚改债募集资金的使用及偿债资金的归集起到一定的监管和风险提示作用。整体上2012及2013年政府融资平台面临较为严峻的信贷融资环境，迫使公开市场融资的城投债保持较大发行规模。其次，《指导意

见》对不同行政级别融资平台实施差异化信贷政策，对国家鼓励的项目继续进行信贷支持，这些差异化的政策使省级、省会城市融资平台和从事保障房、公路类融资平台面临相对宽松的融资环境。

2014年10月初，国务院发布“国发[2014]43号”《关于加强地方政府性债务管理的意见》（以下简称《43号文》）。《43号文》的主要内容是围绕建立规范的地方政府举债融资机制，建立“借、用、还”相统一的地方政府性债务管理机制；首先，明确了政府性债务举债主体，且规定融资平台公司不得新增政府债务，地方政府性债务采取政府债券形式；其次，地方政府债务规模实行限额管理及全口径预算管理，地方政府债务只能用于公益性资本支出和适度归还存量债务，不得用于经常性支出；再次，明确了偿债主体为地方政府，中央政府实行不救助原则。2014年10月底，财政部发布《地方政府存量债务纳入预算管理清理甄别办法》（财预[2014]351号，以下简称《351号文》），《351号文》主要围绕清理存量债务、甄别政府债务提出了细化内容。新增核心内容主要包括：①明确存量债务甄别结果上报核查及追责要求；②提出根据项目自身收益能否平衡债务来甄别地方政府债务，其中对于通过PPP模式转化为企业债务的情况，正式明确其不能纳入政府性债务；③新增“凡债务率超过预警线的地区，必须做出书面说明”。综上，《43号文》及《351号文》的出台，对规范地方政府举债行为、约束地方政府盲目举债、防范化解财政金融风险起到积极的作用。

2015年6月，国务院印发《推进财政资金统筹使用方案》，提出了包括推进项目资金、重点科目资金、部门资金统筹使用等10条重要措施，对优化财政资源配置作出全面部署。

2015年7月8日召开的国务院常务会议，强调把宝贵的公共资金资源用到促发展惠民生上，确定各级财政将已收回沉淀和违规资金2500多亿元加快统筹用于急需领域；国务院将

239亿元中央预算内投资存量资金调整用于在建重大项目。在上述举措的推动下，各地各部门通过盘活财政存量资金，增加了资金的有效供给，促进了经济平稳健康发展。

2015年5月15日，国务院办公厅转发了财政部、人民银行、银监会《关于妥善解决地方政府融资平台公司在建项目后续融资问题的意见》（国办发[2015]40号），为确保融资平台公司在建项目后续融资，化解在建项目到期债务风险提供了一些操作细则。

2015年以来，从财政部部长楼继伟2015年3月6日针对地方政府债务问题答记者问，到2015年上半年地方政府债券系列政策的推出，再到融资平台公司在建项目后续融资政策落地，以及2015年5月份国家发改委积极推进项目收益债同时调整企业债券发行标准等政策的出台，融资平台公司整体违约概率较2014年《43号文》出台时的预期违约概率有所降低，融资平台公司债务短期周转能力有望增强，流动性风险将得以缓释。

整体看，通过多次分类整合，不同类型债务及融资平台得到逐步整理规范，在政策不断细化的大背景下，政府投融资平台逐步出现两极分化，有条件的平台将获得更多政府及信贷等支持，未来在城市发展中起到更加突出的作用，无条件的平台将出现功能弱化，面临调整。同时，监管机构对于债券管理也逐步重视，未来从发债审批到后督管理的全程监控，将成为新趋势。

2. 区域经济

公司的主要收入来源为长期股权投资收益，公司的经营和未来发展状况与潍坊市经济发展密切相关。

据《2015年潍坊市国民经济和社会发展统计公报》数据显示，2015年全市地区生产总值（GDP）5170.5亿元，按可比价格计算增长8.3%。其中，第一产业增加值455.1亿元，增长4.1%；第二产业增加值2490.8亿元，增长7.9%；

第三产业增加值 2224.6 亿元，增长 9.8%，三次产业占比为 8.8：48.2：43。

2015 年，潍坊市固定资产投资完成 4516.7 亿元，增长 13.9%。5900 个投资施工项目中总投资过 1000 万元的项目 5830 个，占总数的 98.8%。其中，第一产业投资 131.7 亿元，增长 21.7%；第二产业投资 2442.8 亿元，增长 21.1%；第三产业投资 1942.2 亿元，增长 5.3%。其中，民间投资 4052.2 亿元，增长 13.6%，占固定资产投资的 89.7%；基础设施建设投资 551 亿元，增长 10%。

2015 年，潍坊市房地产开发投资小幅回升。房地产开发投资 467.9 亿元，增长 4%，其中住宅投资 356.1 亿元，增长 10.5%。商品房销售面积 844.5 万平方米，增长 9.1%，其中住宅销售面积 756.7 万平方米，增长 9.8%。商品房销售额 380.8 亿元，增长 17%，其中住宅销售额 329.7 亿元，增长 19.4%。保障房建设顺利实施，全市开工各类保障房 17984 套，基本建成 21092 套。

2015 年，潍坊市财政收入运行平稳，全市一般公共预算收入 484.5 亿元，完成年度预算的 100.9%，增长 12.6%。其中，税收收入 389.4 亿元，增长 9.5%，剔除转列基金因素后，占一般公共预算收入的比重为 82.7%。全市一般公共预算支出 612.2 亿元，完成年度预算的 105.1%，增长 16%。

总体来看，跟踪期内，潍坊市房地产投资下滑明显，但财力情况较为平稳，且税收收入占一般公共预算收入的比例较高。

五、基础素质分析

公司是潍坊市国资委履行出资人职责的国有独资公司，由潍坊市国资委全额控股。

截至 2015 年底，公司共有合并报表控股子公司 11 家，参股子公司 19 家，公司参股企业大多数为潍坊市下属国有企业，包括潍柴动力股份有限公司（以下简称“潍柴动力”）、潍柴重机股份有限公司（以下简称“潍柴重机”）和交通银行股份有限公司（以下简称“交通银行”）等多家 A 股上市公司。主要投资项目涉及电力、制造、金融、城市基础设施、房地产、餐饮服务等多个行业领域。

六、管理分析

跟踪期内，公司在组织结构、管理制度、高管人员等其他方面无重大变化。

七、经营分析

跟踪期内，公司的主营业务以投资电力、制造、金融、城市基础设施、房地产、餐饮服务等多个行业领域的项目为主，形成投资收益（公司将按权益法计算的长期股权投资收益计入营业收入）和投资分红。

2015 年，公司实现主营业务收入 6.79 亿元，同比下降 23.28%，主要由于公司投资收益的大幅下滑所致。2015 年，公司综合毛利率下降至 39.39%，主要由于当期公司投资收益快速下降所致；但考虑到公司投资收益和投资分红板块毛利率为 100.00%，公司综合毛利率仍处于较高水平。

表 1 2013~2014 年公司主营业务收入情况（单位：万元，%）

行业	2014 年				2015 年			
	收入	占比	毛利率	成本	收入	占比	毛利率	成本
委托贷款收入	899.48	1.02	100.00	--	1284.32	1.89	100.00	--
投资收益	66949.33	75.65	100.00	--	15362.11	22.62	100.00	--
资金利息成本	--	--	--	39941.95	--	--	--	33815.14
投资分红	6711.94	7.58	100.00	--	40468.10	59.57	100.00	--
转让股权收入	--	--	--	--	4936.28	7.27	43.35	2796.16

租赁管道费	600.12	0.68	2.03	587.93	603.21	0.89	18.43	492.02
餐饮收入	338.02	0.38	50.56	167.12	--	--	--	--
房租收入	1088.55	1.23	97.03	32.31	1009.65	1.49	97.64	23.84
担保收入	220.72	0.25	50.00	110.36	271.26	0.40	50.00	135.63
房屋销售收入	4023.15	4.55	-19.31	4800.00	700.00	1.03	-21.43	850.00
建材收入	7670.03	8.67	18.97	6215.31	3293.72	4.85	19.46	2652.76
其他	--	--	--	--	--	--	--	--
合计	88501.35	100.00	41.41	51854.98	67928.64	100	39.99	40765.55

资料来源：根据审计报告整理；

注：2014年及2015年，“资金利息成本”业务营业收入均为0，营业成本分别为3.99亿元和3.38亿元。

1. 投资业务

1) 投资收益

投资收益主要是公司参股子公司按权益法计算的投资收益以及股权转让净收益。2015年，公司实现投资收益总额1.54亿元，同比下降77.05%，占公司主营业务收入的22.62%，占比下降了55.03个百分点，投资收益对公司收入规模的贡献率大幅下降，主要系2015年公司参股企业经济效益大幅下滑，导致公司按权益法计算投资收益的净收益较2014年明显下降所致。2015年，公司按权益法计算的投资收益主要来自公司参股企业潍柴动力、潍坊滨海投资发展有限公司（以下简称“滨海投资”）和雷沃重工股份有限公司（以下简称“雷沃重工”）等，该年度上述公司确认长期股权投资收益分别为0.25亿元、2.03亿元和0.51亿元，合计2.79亿元；由于华电潍坊发电有限公司（以下简称“潍坊发电”）的所有者权益快速下降，导致对该公司的投资收益为-1.32亿元，此外，公司还有少量其他参股企业的投资收益，2015年，公司投资收益合计1.54亿元。公司长期股权投资明细见附件1-2。

潍坊发电

潍坊发电原为山东潍坊发电厂，于2006年增资后，注册资本增加至12.50亿元，其中，华电国际电力股份有限公司投资5.63亿元，占注册资本45%；山东省国际信托投资有限公司出资3.75亿元，占注册资本30%；公司出资3.13亿元，占注册资本25%。

截至2015年底，潍坊发电资产总额36.84

亿元，所有者权益合计15.95亿元，同比下降24.84%，主要由于当期公司进行了现金分红，导致未分配利润大幅减少所致；2015年实现营业收入36.83亿元，同比下滑13.28%，主要来自是电价下调至2分/千瓦时所致；实现净利润8.27亿元，同比增长11.76%，主要系原材料煤炭价格大幅下降所致。

雷沃重工

雷沃重工原名福田雷沃国际重工股份有限公司，于2015年11月更为现名。雷沃重工是以农业装备、工程机械、车辆（三轮摩托车）三大业务为主体的大型产业装备制造企业。截至2015年底，福田雷沃注册资本12.09亿元，其中公司投资0.90亿元，占7.44%。

截至2015年底，雷沃重工资产总额114.28亿元，所有者权益合计35.67亿元；2015年实现营业收入160.00亿元，实现净利润2.74亿元，同比下滑17.22%，跟踪期内，雷沃重工利润规模下滑主要由公司主要原材料冷板、热板、无缝管等市场价格均呈不同程度上涨，导致产品成本增加所致。

潍柴动力

潍柴动力于2004年经中国证券监督管理委员会批准，在香港联合交易所上市（H股简称“潍柴动力”，H股代码“2338”）。2007年经中国证监会核准在深圳证券交易所上市（股票简称“潍柴动力”，股票代码“000338”）。经历了多次资本公积、未分配利润转增股本后，截至2015年底，潍柴动力注册资本19.99亿元，其中潍坊投资持有3.71%股权，是潍柴动力的

第三大股东。由于潍坊投资的法人代表王曰普是潍柴动力董事会董事，可对其生产经营和财务决策施加重大影响。潍柴动力主要业务包括动力总成（发动机、变速箱、车桥）、整车整机、液压控制和汽车零部件等产业板块。

2015年，受宏观经济和排放法规升级等因素影响，国内重卡市场低迷，销量持续下滑，潍柴动力销售重卡用发动机11.8万台，同比下滑56.5%，但在行业内依然保持领先优势；销售重型卡车5.60万辆，同比下降39.1%，在国内重卡企业的排名上升至第四位；销售变速箱40.7万台，同比下降34.4%，保持行业领先地位。

受以上因素的影响，截至2015年底，潍柴动力资产总额1204.12亿元，所有者权益合计417.26亿元；2015年，实现营业收入737.20亿元，同比下滑7.43%；实现净利润21.63亿元，同比下滑62.17%。

潍柴重机

山东巨力股份有限公司于2007年4月30日完成重组并在深圳证券交易所恢复上市交易（股票简称“ST巨力”，后于2009年5月19日更名为“潍柴重机股份有限公司”股票代码“000880”），其主营业务变更为柴油机的生产和销售。截至2015年底，潍柴控股集团有限公司和潍坊市投资公司分别持有潍柴重机30.59%和20.46%的股权。

跟踪期内，潍柴重机持续推进大功率中速柴油机产品的市场开拓力度，在配套渔船、公务船、客滚船、海工辅助船的基础上，又成功配套拖船、工程船、潜水支持船、泵用动力等新领域。截至2015年底，潍柴重机资产总额34.48亿元，所有者权益合计12.90亿元；受重机行业延续低迷的影响，2015年，实现营业收入24.35亿元，同比下滑20.84%；实现净利润0.31亿元，同比下滑33.69%。

滨海投资

滨海投资是潍坊市政府指定的滨海新区开发建设平台，负责潍坊市滨海项目区基础设施

及配套工程的开发建设。截至2015年底，注册资金10000万元，其中潍坊市国有资产经营投资公司占50%，潍坊投资占30%，潍坊滨城投资开发有限公司占20%。

截至2015年底，滨海投资资产总额488.73亿元，所有者权益合计228.26亿元；2015年实现营业收入31.59亿元，同比下滑6.04%；受财务费用快速增加的影响，公司2015年实现净利润6.76亿元，同比下降9.99%。

2) 投资分红

公司将长期股权投资中的企业以及可供出售金融资产¹中的部分企业进行的现金分红计入主营业务“投资分红”板块。2015年，受潍坊电厂分配现金红利3.39亿元的影响，公司收到的现金分红大幅增加至4.05亿元，其中金额较大的包括：潍坊发电3.39亿元、雷沃重工900.00万元、潍柴动力0.26亿元、潍坊高新区融达小额贷款股份有限公司280.00万元等。

总体看，跟踪期内，公司投资业务板块收入受参股企业经营情况波动影响较大，公司投资收益及投资分红的实现具有一定的波动性。

2. 股权转让业务

2015年，公司主营业务板块新增股权转让业务。2015年3月20日，根据国务院国资委下发的《关于无偿划转潍坊市投资公司所持有恒天海龙股份有限公司全部股份有关问题的批复》（国资产权[2015]139号），公司所持有的恒天海龙股份有限公司3087万股股份无偿划转给中国恒天集团有限公司持有。受此影响，公司将原在2010年参股山东海龙时所形成的资本公积4936.28万元，按国家有关财务制度规定，相应结转计入“营业收入—转让股权”处理。相应地，公司初始投入资金2796.16万元结转至“营业成本”。2015年，该业务毛利率为43.35%。

¹ 由于财政部于2014年修订及新颁布的会计准则，公司将部分长期股权投资单位调整至可供出售金融资产科目。

3. 建材业务

公司建材业务主要由下属子公司潍坊万丰混凝土公司（以下简称“万丰混凝土”）负责，截至 2015 年底，注册资本 1014.00 万元，其中潍坊市投资公司持股 60.95%，万丰混凝土营业范围主要为生产、销售混凝土、混凝土制品。

2015 年，万丰混凝土实现营业收入 3293.72 万元，同比下降 57.06%，主要原因是受房地产调控大幅下滑影响，2015 年商品混凝土需求量也大幅回落。2015 年，该公司生产销售商品混凝土 14.15 万立方，平均售价为 232.79 元/立方，2016 年 1~3 月份销售混凝土 1091.28 万元。上游主要客户为昌乐山水水泥有限公司、青州中联水泥有限公司、安丘沙子；下游主要客户为中建八局、中建一局、中建三局、中建二局、昌大建设集团、江苏南通建筑公司及福州第七建筑公司等。

4. 房地产业务

公司房地产业务主要由下属全资子公司潍坊金城房地产开发有限公司（以下简称“金城房地产”）负责，截至 2015 年底，注册资本 3000 万元，潍坊投资持股 100%，金城房地产营业范围主要为房地产开发、销售建筑材料和装饰材料等。

金城房地产已开发项目有投资大厦、金城花园小区、金城工业园、名苑小区和阳光大厦等。金城房地产在建项目为十笏园文化街区项目，自 2009 年始项目已开始开发建设，建设资金全部为自筹，并通过后续的房产销售收入来平衡建设支出，截至 2015 年底，已完成投资 11.50 亿元。项目规划净用地面积 88220 平方米，总建筑面积 246194 平方米，其中地上建筑面积 119524 平方米，地下建筑面积 126670 平方米。整个建设布局分为五大功能区，包括民俗文化展示区、风雅文化展示区、主题酒店、餐饮文化展示区和客栈文化展示区。项目建成后，将成为潍坊市以历史文化环境保护为核心，集旅游、文化、商业、传统民居、公共服务为一体

的城市中心综合片区。2015 年，十笏园项目实现销售金额为 2.89 亿元，销售均价 8500 元/平方米，属于商业用房。2015 年，金城房地产实现房产销售收入 700 万元，结转建筑面积约 1200 平方米，跟踪期内，房地产收入大幅下滑，主要系受国家对房地产调控形势影响，沿街商铺销售大幅下滑；毛利率为-21.43%，主要系公司金城房地产 2015 年预结转房产销售收入 700 万元以及成本 500 万元，同时计提投资大厦折旧费 350 万元计入成本所致，未来几年十笏园项目仍可实现一定金额的房产销售收入。金城房地产暂无其他在建及拟建项目。

针对由公司建设的阳光大厦项目，考虑到部分楼层由潍坊市政府部门租用，根据《潍坊市财政局关于下达专项资金的通知》（潍财预指[2015]9 号），经潍坊市政府批准，潍坊市财政局已于 2015 年 4 月份支付公司 1 亿元用于 2014 年和 2015 年两个年度的阳光大厦租赁费，后续该项目可形成持续的租赁收入。

5. 委托贷款业务

公司委托贷款业务全部通过中国建设银行潍坊分行进行，跟踪期内，该业务规模有所下降，截至 2015 年底，公司对外委托贷款余额 2.43 亿元，同比下降 1.62%，主要包括潍坊亚星化学股份有限公司（以下简称“亚星化学”，600319.SH）13000.00 万元，山东浪潮光电科技有限公司 5295.76 万元、潍坊天昊巾被公司 2000.00 万元及潍坊技师学校 1486.38 万元。目前，公司委托贷款对象付息正常。

6. 餐饮业务

公司餐饮业务主要是由下属全资子公司潍坊香槟酒店有限责任公司（以下简称“香槟酒店”）经营，其注册资本为 200 万元。受国家对于高档酒店宏观调控政策影响，香槟酒店近年来收入持续下滑，跟踪期内，公司对香槟酒店进行了停业处理，故未确认该业务收入。

7. 其他业务

公司其他业务主要包括租赁管道费（主要为弱电管网租赁收入）、房租收入和担保收入等，其中担保业务主要由公司下属子公司潍坊市信用融资担保有限责任公司负责，截至2015年底，该子公司对外担保27笔，担保余额4.42亿元，2015年实现担保费收入271.26万元，未发生过代偿事件。

八、募集资金使用情况

“09潍投债”共筹集资金7亿元，其中3.5亿元用于潍坊市滨海项目区市政工程（以下简称“滨海工程项目”，由滨海投资公司负责），1.5亿元用于潍坊市弱电管网工程项目（以下简称“弱电管网项目”），1亿元用于调整公司债务结构，1亿元用于补充公司营运资金。截至2009年6月底，募集资金已全部使用。

本期债券投资项目进展方面，滨海工程项目已于2010年5月竣工结算并交付使用，弱电管网项目已于2010年9月竣工结算并交付使用。

公司对滨海投资公司参股30%，潍坊市国有资产经营投资公司（下称“国投公司”）持股50%，根据2007年12月公司与国投公司签订的委托管理协议，公司对滨海投资有实质控制权，2007年将其纳入公司合并报表范围。但2012年，因委托管理结束，公司仅对滨海投资持有30%股权，对其不再享有实质控制权，公司将滨海投资调出合并范围。“09潍投债”筹集资金中用于滨海工程项目的3.5亿元，滨海投资已归还公司。

九、财务分析

公司提供的2015年度财务报表由山东和信会计师事务所（特殊普通合伙）审计，并出具了标准无保留意见的审计报告。2015年，公司合并范围无变动。

截至2015年底，公司合并资产总额162.03亿元，所有者权益109.09亿元（其中少数股东

权益0.42亿元）。2015年，公司实现营业收入6.80亿元，利润总额2.32亿元。

1. 盈利能力

2015年，公司实现营业收入6.80亿元，同比下降23.27%，主要源于投资收益的大幅下滑；同期，公司营业成本4.08亿元，同比下降21.37%，跌幅低于营业收入的下滑幅度；公司营业利润率为39.30%，同比下降0.46个百分点。

2015年，公司期间费用合计0.39亿元，同比下降25.06%，占营业收入的比重由上年的5.91%下降至5.77%，主要系公司管理费用的减少所致。公司期间费用控制能力有所增强。

2015年，公司获得投资收益1318.28万元，同比上升239.35%，主要为①可供出售金融资产中的潍坊农村商业银行股份有限公司和山东省再担保集团有限公司的现金分红1395.80万元；②公司下属子公司对孙公司企业以权益法核算的长期股权投资收益，未计入公司主营业务收入，该部分投资收益为-77.52万元。

2015年，公司实现营业利润2.41亿元，利润总额2.32亿元，均有明显下滑。

从盈利指标上来看，2015年，公司总资本收益率和净资产收益率均有所下降，分别为1.53%和2.13%，同比分别下降1.31个百分点和1.88个百分点。公司盈利能力有所下滑。

总体看，跟踪期内，公司收入规模下滑，公司投资主业突出，主营业务对利润总额贡献大，但盈利能力有所下降。

2. 现金流及保障

经营活动方面，2015年公司经营活动现金流入为7.42亿元，同比上升22.59%，其中，销售商品、提供劳务收到的现金0.88亿元，同比下降47.35%，主要系投资收益的下滑以及混凝土业务回款状况较差所致；2015年，公司现金收入比下滑至12.87%，同比下降5.88个百分点，公司收入实现质量仍然较弱，同时公司投

资分板块计入主营业务收入，但现金流体现在投资活动现金流入，在一定程度上导致了公司现金收入比较低；收到其他与经营活动有关的现金 6.55 亿元，主要系与其他公司的往来款；经营活动现金流出 8.32 亿元，同比增长 38.26%，其中，购买商品、提供劳务支付的现金 0.23 亿元，同比大幅下降 88.94%，主要为十笏园项目支出；支付其他与经营活动有关的现金 7.84 亿元，主要为往来款。2015 年，公司经营活动现金流量净额-0.90 亿元。

投资活动方面，2015 年，公司投资活动现金流入为 2.42 亿元，同比增长 134.50%，主要为公司取得投资投资收益收到的现金；投资活动现金流出为 2.15 亿元，同比大幅下降 66.05%，主要是在建工程项目的支出 2.13 亿元。2015 年，公司投资活动现金流量净额为 0.28 亿元。

筹资活动方面，公司筹资活动现金流入规模较大，2015 年为 19.80 亿元，同比增长 11.34%，主要为取得借款收到的现金；2015 年，公司筹资活动现金流出为 19.55 亿元，主要为偿还债务所需支付的资金。2015 年，公司筹资活动现金流净额为 0.25 亿元。

总体看，跟踪期内，公司收现能力依然较弱，经营活动现金流入规模上升；受公司在建项目工程进度的影响，跟踪期内，公司对外投资下降，但由于偿债规模较大，公司对外融资需求仍然显著。

3. 资本及债务结构

资产

截至 2015 年底，公司资产总额 162.03 亿元，同比增长 9.61%，其中流动资产占 14.17%，非流动资产占 85.83%，非流动资产占比进一步上升，跟踪期内，公司资产结构仍以非流动资产为主。

截至 2015 年底，公司流动资产 22.95 亿元，较上年底上升 8.95%，主要来自应收股利以及其他应收款的增加。截至 2015 年底，公司其他

应收款 17.35 亿元，同比增长 3.21%，主要为对潍坊高氏金城置业有限公司、潍坊市国有资产经营公司、潍坊恒和置业有限公司、潍坊亚星集团有限公司和潍坊城市三维空间有限公司的往来款合计 14.45 亿元，对公司的资金形成一定占用；公司计提坏账准备合计 0.42 亿元；从账龄结构来看，以一年以内（占 15.64%）和 3 年以上（占 69.05%）的为主，公司其他应收款整体账龄较长，对公司资金有一定的占用。

截至 2015 年底，公司非流动资产 139.07 亿元，较上年底增长 9.72%，主要来自长期股权投资和在建工程的增长。公司非流动资产主要由可供出售金融资产（占 4.74%）、长期股权投资（占 78.38%）、固定资产（占 6.96%）和在建工程（占 7.63%）构成。

截至 2015 年底，公司可供出售金融资产 6.59 亿元，同比下降 2.16%，主要来自被投资单位山东海龙股份有限公司的股权减值。同期，长期股权投资 109.01 亿元，较上年底增长 10.95%，按权益法核算的长期股权投资主要为潍坊发电、雷沃重工、潍坊港、潍焦集团、潍柴重机和滨海投资等公司。截至 2015 年底，公司持有的 2850000 股潍柴重机股票、雷沃重工 20.84%的股权和潍坊发电 25%的股权用作“09 潍投债”的质押资产，期末余额合计 15.98 亿元，占长期股权投资比重为 14.66%，该部分质押资产可变现能力一般。

截至 2015 年底，公司固定资产账面原值 10.32 亿元，同比小幅上升 3.41%，主要为房屋建筑物，还有少量机器设备和运输工具；公司累计计提折旧 0.64 亿元，未对固定资产计提减值准备，2015 年底，公司固定资产账面价值 9.68 亿元。

截至 2015 年底，公司在建工程账面价值合计 10.61 亿元，同比增长 17.21%，主要包括十笏园文化街项目、德润弱电管网工程、混滨海物流园项目和开发区项目等。

总体看，跟踪期内，公司资产以非流动资产为主，长期股权投资占比较大，符合投资类

企业的特点，公司的资产质量较好。

所有者权益

截至 2015 年底，公司所有者权益 109.09 亿元，同比增长 11.38%，主要系资本公积和未分配利润增加所致。公司所有者权益中实收资本、资本公积、盈余公积和未分配利润分别占 6.90%、70.13%、2.31% 和 20.32%，权益构成变动不大。截至 2015 年底，公司资本公积为 76.50 亿元，同比增长 15.25%，主要来自联营公司其他权益的变动。

总体看，跟踪期内，公司所有者权益整体呈增长态势，资本公积和未分配利润占比较大，所有者权益的稳定性一般。

负债

截至 2015 年底，公司负债合计 52.94 亿元，同比增长 6.22%。公司负债中流动负债占 50.88%，非流动负债占 49.12%，公司债务结构中非流动负债比重较上年底显著下降。

截至 2015 年底，公司流动负债 26.94 亿元，同比增长 13.61%，主要为短期借款和应付票据的增长。跟踪期内，公司流动负债以其他应付款和一年内到期的非流动负债为主，分别占 28.41% 和 44.90%。截至 2015 年底，公司其他应付款 7.65 亿元，同比下降 8.65%，主要是与潍坊市财政局、潍坊市国有资产经营投资公司、潍坊市金融控股集团有限公司的往来借款；其他应付款的账龄以 1 年以内和 1~2 年的为主，整体账龄较短。截至 2015 年底，一年内到期的非流动负债 12.10 亿元，同比下降 5.74%，主要由一年内到期的长期应付款以及一年内到期的长期借款构成；一年内到期的长期应付款主要为应付华融国际信托有限责任公司的担保以及抵押借款。

跟踪期内，公司非流动负债有所下降，2015 年底为 26.01 亿元，同比下降 0.48%，主要来自长期应付款的大幅下降。公司非流动负债以长期借款、应付债券和长期应付款为主。截至 2015 年底，公司应付债券 7.00 亿元，为 2009 年公司发行的 7 亿元企业债券；公司长期借款主要

为质押借款和保证借款；公司长期应付款 8.00 亿元，借款单位为中泰信托有限责任公司和长安信托有限责任公司。

从债务规模看，截至 2015 年底，公司全部债务 44.05 亿元，同比增长 9.34%；其中，短期债务占 41.09%，长期债务占 58.91%，短期债务占比较 2014 年底上升，长期债务占比下降。

从债务水平看，截至 2015 年底，公司资产负债率、全部债务资本化比率以及长期债务资本化比率分别为 32.67%、28.76% 和 19.22%，较 2014 年底均小幅下降。公司整体债务规模不断上升，但由于所有者权益的增速高于全部债务的涨幅，公司整体债务负担有所减轻。

总体看，跟踪期内，公司所有者权益稳定增长，债务规模有所上升，但债务负担有所下降。

4. 偿债能力

从短期偿债指标看，2015 年底，公司流动比率和速动比率均有所下降，分别为 85.22% 和 84.82%。2015 年，公司经营现金流流动负债比为 -3.34%，经营活动现金流量净额对流动负债无保障能力。考虑到跟踪期内公司短期债务迅速增长，总体来看，公司面临一定的短期偿债压力。

从长期偿债指标看，2015 年，公司 EBITDA 为 2.42 亿元，同比下滑 44.52%；同期，全部债务/EBITDA 为 18.20 倍，公司长期偿债指标较弱。考虑到公司持有的国有企业股权较为优质以及阳光大厦项目后续可形成持续的租金收入，公司整体偿债能力尚可。

截至 2015 年底，公司获得银行综合授信额度合计 18.52 亿元，均已使用完毕，公司间接融资渠道有待拓宽。

截至 2016 年 3 月底，公司对外担保合计 39.69 亿元，担保比率为 36.38%，被担保对象主要为对山东俊富非织造材料有限公司 2.50 亿元、山东潍焦集团有限公司 4.00 亿元、亚星化学 2.70 亿元、潍坊亚星湖石化有限公司（以

下简称“亚星湖石”) 0.55 亿元、潍坊东兴建设发展集团有限公司 10.00 亿元、潍坊市三河投资经营公司 1.75 亿元等, 合计 18.85 亿元; 同时, 公司对潍坊滨城投资开发有限公司 2011 年 6 月发行的 6 亿元企业债提供担保² (对外担保明细详见附件 3)。

此外, 截至 2015 年底, 公司下属子公司潍坊市信用融资担保有限责任公司对外担保 27 笔, 担保余额 4.42 万元, 2015 年实现担保费收入 271.26 万元, 未发生过代偿事件, 该担保收入计入公司主营业务收入。

公司对外担保对象主要为潍坊市国有企业, 经营情况基本正常, 但亚星化学方面, 瑞华会计师事务所出具了《关于潍坊亚星化学股份有限公司 2015 年度财务报告非标审计意见的专项说明》(瑞华专函字[2016]第 37030001 号), 瑞华会计师事务所对亚星化学 2015 年度财务报表进行了审计, 并于 2016 年 3 月 26 日出具了带强调事项段的非标准无保留意见的审计报告, 强调事项段如下: “我们提醒报表使用者关注, 截至 2015 年 12 月 31 日, 亚星化学合并财务报表营运资金-13.53 亿元, 累计亏损 12.39 亿元, 可能会影响亚星化学的持续经营能力。亚星化学在 2015 年年报中已披露了拟采取的改善措施, 但可能导致对持续经营能力产生重大疑虑的事项或情况仍然存在不确定性。亚星化学偿还到期债务主要依赖展期方式, 财务费用负担过重, 高负债率的财务结构影响了亚星化学的盈利能力。”

2015 年 8 月 21 日, 公司原母公司潍坊亚星集团有限公司 (以下简称“亚星集团”) 将持有亚星化学 12.67% 的股份转让给北京光耀东方商业管理有限公司 (以下简称“光耀东方”), 转让后, 亚星集团对亚星化学的持股比

例变为 4.83%, 表决权比例变为 4.83%; 光耀东方先为亚星化学控股股东及母公司, 对亚星化学持股比例 12.67%, 表决权比率 12.67%; 亚星化学的最终控制人是自然人李贵斌。截至 2015 年底, 亚星化学合并资产总额 20.23 亿元, 所有者权益-1.64 亿元, 2015 年实现合并口径营业收入 13.12 亿元, 同比下降 11.89%, 利润总额 -3.78 亿元, 亏损同比增加 1.81 亿元, 主要原因是亚星化学市场销售形势恶化所致。

亚星湖石为亚星化学的唯一并表子公司, 亚星化学对其持股 75%, 亚星湖石主要从事氯化聚乙烯(CPE)的制造销售, 年产 6 万吨 CPE。2015 年底亚星湖石资产总计 6.66 亿元, 2015 年实现营业收入 5.71 亿元, 净利润-1.85 亿元。亏损主要原因: 亚星湖石产品比较单一, 只有 CPE 一种产品, 2015 年该产品市场仍然不景气, 价格下滑。

亚星化学因最近两个会计年度经审计的净利润连续为负值, 自 2016 年 3 月 39 日起, 上海证券交易所对股票实施退市风险警示。实施风险警示后亚星化学股票简称变更为“*ST 亚星”, 并在风险警示板交易。

截至 2015 年底, 公司对亚星化学和亚星湖石的担保金额合计 3.25 亿元; 同时, 公司对亚星化学的委托贷款为 1.30 亿元; 跟踪期内, 公司或有负债风险显著上升, 联合资信将持续关注公司对外担保状况。

5. 过往债务履约情况

根据公司提供的中国人民银行《企业信用报告》(2012 银行版) 机构信用代码为 G1037070100031120M, 截至 2016 年 7 月 19 日, 公司已结清信贷信息中有 13 笔不良类贷款, 主要是由于 2003~2009 年建设银行潍坊分行认为公司经营状况良好, 但在未来经营活动现金流折现后能够勉强覆盖到期债务所致, 公司已正常偿还银行贷款; 公司无未结清的不良贷款记录, 过往履约情况较好。

²公司对潍坊滨城投资开发有限公司发行 60000 万元企业债券提供担保, 担保期间为债券存续期及债券到期之日起二年; 寒亭区人大常委会出具《寒人发[2010]4 号》文件, 同意寒亭区人民政府对上述担保提供全额无条件不可撤销连带责任担保, 并同意在企业债券存续期间, 每年从市财政给寒亭区的 1.7 亿元结算补助收入中, 列偿债准备金 1.5 亿元, 在潍坊市滨城投资开发有限公司不能按时支付每年利息, 须由潍坊市投资公司代为偿付本息时, 于债券本息兑付日前 10 个工作日内, 拨付到潍坊市投资公司账户。

6. 抗风险能力

基于对公司自身经营和财务风险，以及潍坊市区域及财力状况的综合判断，公司整体抗风险能力强。

十、债券偿债能力

1. “09 潍投债”概况

公司于 2009 年 4 月 15 日发行人民币债券 7 亿元，票面利率 5.88%，债券期限 10 年，附设第 5 年末公司上调票面利率选择权及投资人回售选择权。根据中债托管[2014]039 号，2014 年 4 月 15 日起，公司上调“09 潍投债”票面利率至 6.88%，其中，银行间市场有 1 亿元债券回售后再转售，最终，7 亿元“09 潍投债”于后 5 年全额继续存续。

2. “09 潍投债”偿债能力分析

2015 年，公司经营活动现金流入量和经营活动现金净流量分别为 7.42 亿元和 -0.90 亿元，对“09 潍投债”保障倍数分别为 1.06 倍和 -0.13 倍，经营活动现金流入量对待偿还债券的保障能力弱。2015 年，公司 EBITDA 为 2.42 亿元，对“09 潍投债”的保障倍数为 0.35 倍，公司 EBITDA 对本期债券的保障能力弱。2014 年和 2015 年，公司现金类资产（已剔除使用受限的货币资金）分别为 3.70 亿元和 3.47 亿元，分别为待偿还债券的 0.53 倍和 0.50 倍，公司现金类资产对“09 潍投债”保障能力弱。考虑到公司以持有的部分长期股权投资单位的股权为本期债券提供担保，本期债券到期不能偿付的风险较低。

3. 质押资产

根据公司 2011 年第一次债券持有人会议决议公告，将原“以持有的 15449240 股潍柴动力股份有限公司股票、28250000 股山东潍柴重机股份有限公司股票、福田雷沃国际重工股份有限公司 20.84% 的股权、华电潍坊发电有限公司 25% 的股权作为质押资产，为本期债券偿付

提供担保”，变更为“以持有的 28250000 股山东潍柴重机股份有限公司股票、福田雷沃国际重工股份有限公司 20.84% 的股权、华电潍坊发电有限公司 25% 的股权作为质押资产，为本期债券偿付提供担保”。并将 2009 年潍坊市投资公司企业债券的最低质押比率³由 1.2 倍变更为 1.4 倍。

根据质押资产监管银行交通银行股份有限公司潍坊分行于 2016 年 7 月 18 日出具的《2009 年潍坊市投资投资公司企业债券 2015 年质押资产报告》显示：截至 2015 年底，公司用于质押的潍柴重机 2825 万股股权价值约为 4.67 亿元；公司用于质押的福田雷沃 20.84% 的股权价值为 7.36 亿元；公司用于质押的潍坊发电 25% 的股权价值约为 3.96 亿元，质押资产价值合计 15.98 亿元，为本期债券本金 7 亿元的 2.28 倍，质押资产对“09 潍投债”的覆盖能力较好。

表 2 截至 2015 年底“09 潍投债”质押资产明细

资产名称	质押资产股数或比例	质押资产价值 (万元)
潍柴重机	2825 万股	46669.00
福田雷沃	20.84%	73588.90
潍坊发电	25.00%	39578.35
合计	--	159836.25

资料来源：公司提供

十一、结论

综上，联合资信维持公司 AA 的主体长期信用等级，评级展望为稳定，并维持“09 潍投债”AA 的信用等级。

³ 质押比率=质押资产的价值/“09 潍投债”未偿还本金；当质押比率低于 1.4 时，公司须及时追加质押资产，补足差额。

附件 1-1 截至 2015 年底公司控股子公司及合并范围（单位：万元、%）

子公司全称	子公司类型	注册资 本	经营范围	实际投资 额	持股比例		表决权 比例(%)	是否合并 报表
					直接	间接		
潍坊香槟酒店有限责任公司	有限责任公司	200.00	大型餐馆：含凉菜、含生食海产品、不含裱花蛋糕。	200.00	100.00		100.00	合并
潍坊市国维汇金投资有限公司	有限责任公司	5000.00	企业自有资金进行股权投资、股权投资管理；销售建筑材料，普通机械，电子产品。	5000.00	92.00	8.00	100.00	合并
潍坊德润土地开发有限责任公司	有限责任公司	2000.00	土地开发；弱电综合管网工程建设经营。	2000.00	90.00	10.00	100.00	合并
潍坊市信用融资担保有限责任公司	有限责任公司	16500.00	按照山东省金融工作办公室批准的经营范围经营融资性担保业务。	13000.00	77.88	0.91	78.79	合并
潍坊市投资工程公司	全民所有制	1710.00	工程咨询；对工程项目的投资咨询；房屋租赁。	1710.00	100.00		100.00	合并
潍坊万丰国贸有限公司	有限责任公司	1000.00	货物进出口、技术进出口。	1000.00	90.00	10.00	100.00	合并
潍坊新农村数字电影院有限公司	有限责任公司	350.00	农村数字电影放映及放映管理；广告设计、制作、发布、代理。	300.00	85.71		85.71	合并
潍坊万通创业投资有限公司	有限责任公司	10000.00	创业投资业务；代理其他创业投资企业等机构或个人的创业投资业务；创业投资咨询业务；为创业企业提供创业管理服务业务；参与设立创业投资企业与创业投资管理顾问机构。	2000.00	100.00		100.00	合并
潍坊金城房地产开发有限公司	有限责任公司	3000.00	房地产开发；销售建筑材料，装饰材料。	3000.00		100.00	100.00	合并
潍坊市达康中医养生保健有限公司	有限责任公司	900.00	养生饮食指导，健康咨询。	738.00		82.00	82.00	合并
潍坊万丰混凝土有限公司	有限责任公司	1014.00	生产、销售商品混凝土、混凝土制品；销售建筑材料，土木工程、混凝土工程施工，生产、销售混凝土外加剂。	618.00		60.95	60.95	合并

资料来源：2015年审计报告

附件 1-2 截至 2015 年底公司长期股权投资明细
 （对联营企业的投资）

（单位：元、%）

被投资单位	核算方法	投资成本	期初余额	增减变动	期末余额	在被投资单位持股比例	在被投资单位表决权比例	减值准备	本期计提减值准备	本期现金红利
华电潍坊发电有限公司	权益法	312500000.00	527820112.41	-132036616.58	395783495.83	25.00	25.00	--	--	163649409.79
潍坊港集团有限公司	权益法	66259633.75	111777516.84	2251097.14	114028613.98	46.89	46.89	--	--	0.00
雷沃重工股份有限公司	权益法	90000000.00	685631645.82	50328602.61	735960248.43	20.84	20.84	--	--	9000000.00
潍柴重机股份有限公司	权益法	38912640.00	256384860.41	6274860.66	262659721.07	20.46	20.46	--	--	0.00
山东潍焦控股有限公司	权益法	66570000.00	247582296.43	21161967.83	268744264.26	20.00	20.00	--	--	0.00
潍坊北海轻轨发展有限公司	权益法	6000000.00	5900197.05	5503.99	5905701.04	30.00	30.00	--	--	0.00
潍柴动力股份有限公司	权益法	19311550.00	1204259851.96	-27383299.49	1176876552.47	3.71	3.71	--	--	25958044.55
潍坊滨海投资发展有限公司	权益法	30000000.00	5139649206.55	1695318190.87	6834967397.42	30.00	30.00	--	--	0.00
潍坊高新区融达小额贷款股份有限公司	权益法	20000000.00	24400965.03	-1114981.90	23285983.13	20.00	20.00	--	--	2800000.00
潍坊文化产权交易所有限公司	权益法	5510000.00	4072220.77	-624721.36	3447499.41	38.00	38.00	--	--	0.00
合计		655063823.75	8207478873.27	1614180603.77	9821659477.04	--	--	--	--	201407454.34

(按成本法核算的长期股权投资)

(单位: 元、%)

被投资单位	核算方法	投资成本	期初余额	增减变动	期末余额	在被投资单位持股比例	在被投资单位表决权比例	减值准备	本期计提减值准备	本期现金红利
昌乐县新城发展有限公司	成本法	387096129.71	387096129.71	--	387096129.71	75.00	75.00	--	--	--
潍坊市潍城区投资公司	成本法	223249930.02	223249930.02	--	223249930.02	100.00	100.00	--	--	--
临朐沂翠环保有限公司	成本法	265647136.10	265647136.10	-265647136.10	--	--	--	--	--	--
安丘市国有资产经营有限公司	成本法	272004318.58	272004318.58	-272004318.58	--	--	--	--	--	--
潍坊市富亨投资有限公司	成本法	463844579.28	463844579.28	--	463844579.28	80.00	80.00	--	--	--
合计		1611842093.69	1611842093.69	-537651454.68	1074190639.01	--	--	--	--	--

注: 1、因公司法人代表王曰普先生同时也是潍柴动力股份有限公司的董事会董事, 能够对其生产经营和财务决策施加重大影响, 故将其采用权益法核算。至 2015 年底公司持有潍柴动力股份有限公司 14831.27 万股, 占 3.71%, 是其第 3 大股东。

2、潍坊市国有资产监督管理委员会于 2008 年 4 月 28 日签署《潍坊市国有资产监督管理委员会关于将潍城区投资公司等五个单位国有产权和股权无偿划转给潍坊市投资公司事宜的批复》(潍国资发[2008]46 号)。根据该批复, 潍坊市投资公司取得潍城区发展和改革委员会持有的潍城区投资公司 100% 的股权, 寒亭区经济信息中心持有的潍坊市富亨投资有限公司 80% 的股权, 安丘市国有资产管理局持有的安丘市国有资产经营有限公司 75% 的股权, 昌乐县国有资产经营总公司持有的昌乐县新城发展有限公司 75% 的股权, 临朐县国有资本运营公司持有的临朐沂翠环保有限公司 70% 的股权; 潍坊市国有资产监督管理委员会于 2015 年 11 月 30 日签署《关于市投资公司无偿划转安丘市国有资产经营有限公司和临朐沂翠环保有限公司国有股权有关问题的批复》(潍国资发[2015]89 号), 根据该批复, 潍坊市投资公司将安丘市国有资产经营有限公司的股权无偿划转给安丘市国有资产管理办公室, 将临朐沂翠环保有限公司的股权无偿划转给临朐县东镇国有资本运营有限公司。

潍坊市投资公司取得上述国有股权后, 由于以上公司规模较大, 其发展紧密与各公司所在县市区相联系和潍坊市投资公司现有管理人员数量不足的原因, 一直未能派出合适人员对其进行有效管理, 因此, 为了更充分的开发以上公司在各自地方上的发展潜力, 促使它们更好的为所在地方服务和保障国有资产的保值与增值, 潍坊市投资公司与上述公司签署托管协议, 将所持有的上述公司的股权托管给原拨出单位, 根据上述托管协议, 潍坊市投资公司对上述公司失去实质控制权, 故未纳入合并报表范围。

资料来源: 2015 年审计报告

附件 2 截止 2015 年底公司对外担保情况

被担保单位	在担余额	担保起止时间
潍坊亚星化学股份有限公司	3000.00	2015.08.11~2016.08.09
	3500.00	2015.08.24~2016.08.15
	2000.00	2015.12.10~2016.12.09
	2000.00	2015.12.25~2016.12.24
	4500.00	2016.01.13~2017.01.12
	3000.00	2016.01.25~2017.01.24
	2000.00	2016.03.22~2017.03.21
	2000.00	2015.11.12~2016.11.12
	2000.00	2015.11.13~2016.11.13
	1500.00	2015.07.15~2016.07.15
	1500.00	2015.07.16~2016.07.16
潍坊亚星湖石化工有限公司	2700.00	2016.02.19~2017.02.18
	2827.00	2016.03.14~2017.03.10
山东潍焦集团有限公司	30000.00	2015.04.10~2016.05.12
	5000.00	2016.03.24~2017.03.24
	5000.00	2015.08.17~2016.08.17
潍坊东兴建设发展有限公司	30000.00	2013.11.07~2016.11.07
	50000.00	2015.05.06~2018.05.05
潍坊市国有资产经营投资公司	40000.00	2015.07.02~2018.07.01
	30000.00	2015.07.02~2017.07.01
潍坊东兴建设发展有限公司	100000.00	2016.01.04~2018.01.04
山东俊富非织造材料有限公司	12500.00	2012.09.06~2017.09.05
潍坊万丰混凝土公司	3000.00	2015.10.11~2016.10.10
	10545.00	2015.08.19~2017.08.19
	10800.00	2014.09.19~2016.09.10
潍坊金城房地产公司	20000.00	2015.11.13~2018.11.13
潍坊市三河投资经营公司	17500.00	2012.01.18~2022.01.17
合计	396872.00	--

资料来源：公司提供

附件 3 主要财务数据及指标

项目	2013 年	2014 年	2015 年
财务数据			
现金类资产(亿元)	5.96	3.70	3.47
资产总额(亿元)	129.59	147.83	162.03
所有者权益(亿元)	87.23	97.99	109.09
短期债务(亿元)	2.82	14.21	18.10
长期债务(亿元)	30.20	26.08	25.95
全部债务(亿元)	33.02	40.28	44.05
营业收入(亿元)	9.32	8.86	6.80
利润总额(亿元)	3.93	3.94	2.32
EBITDA(亿元)	4.02	4.06	2.42
经营性净现金流(亿元)	2.12	0.04	-0.90
财务指标			
销售债权周转次数(次)	30.64	29.15	31.99
存货周转次数(次)	21.52	44.55	48.06
总资产周转次数(次)	0.07	0.06	0.04
现金收入比(%)	25.41	18.75	12.87
营业利润率(%)	48.25	39.76	39.30
总资本收益率(%)	3.27	2.84	1.53
净资产收益率(%)	4.50	4.01	2.13
长期债务资本化比率(%)	25.72	21.02	19.22
全部债务资本化比率(%)	27.46	29.13	28.76
资产负债率(%)	32.69	33.72	32.67
流动比率(%)	178.92	88.87	85.22
速动比率(%)	177.51	88.61	84.82
经营现金流动负债比(%)	17.45	0.15	-3.34
全部债务/EBITDA(倍)	8.21	9.93	18.20

注：已将长期应付款调整至长期债务、全部债务及相关指标核算。

附件 4 有关计算指标的计算公式

指标名称	计算公式
增长指标	
资产总额年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期×100% (2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} - 1]×100%
净资产年复合增长率	
营业收入年复合增长率	
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业收入 / (平均应收账款净额+平均应收票据)
存货周转次数	营业成本/平均存货净额
总资产周转次数	营业收入/平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业收入×100%
盈利指标	
总资本收益率	(净利润+费用化利息支出) / (所有者权益+长期债务+短期债务) ×100%
净资产收益率	净利润/所有者权益×100%
营业利润率	(营业收入-营业成本-营业税金及附加) / 营业收入×100%
债务结构指标	
资产负债率	负债总额/资产总计×100%
全部债务资本化比率	全部债务 / (长期债务+短期债务+所有者权益) ×100%
长期债务资本化比率	长期债务 / (长期债务+所有者权益) ×100%
担保比率	担保余额/所有者权益×100%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
全部债务/ EBITDA	全部债务/ EBITDA
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产合计/流动负债合计×100%
速动比率	(流动资产合计-存货) / 流动负债合计×100%
经营现金流动负债比	经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%

注: 现金类资产=货币资金+交易性金融资产/短期投资+应收票据

短期债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期的长期负债+应付票据

长期债务=长期借款+应付债券

全部债务=短期债务+长期债务

EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

企业执行新会计准则后, 所有者权益=归属于母公司所有者权益+少数股东权益

附件 5 中长期债券信用等级设置及其含义

根据中国人民银行2006年3月29日发布的“银发〔2006〕95号”文《中国人民银行信用评级管理指导意见》，以及2006年11月21日发布的《信贷市场和银行间债券市场信用评级规范》等文件的有关规定，银行间债券市场中长期债券信用等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。除AAA级，CCC级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

级别设置	含 义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高
CC	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务
C	不能偿还债务

主体长期信用等级设置及含义同中长期债券。